VII kadencja

# KANCELARIA SEJMU
# Biuro Komisji Sejmowych

## PEŁNY ZAPIS PRZEBIEGU POSIEDZENIA

■ **Komisji Finansów Publicznych**
**(nr 185)**
z dnia 20 czerwca 2013 r.

# Pełny zapis przebiegu posiedzenia

# Komisji Finansów Publicznych (nr 185)

20 czerwca 2013 r.

Komisja Finansów Publicznych, obradująca pod przewodnictwem posła **Dariusza Rosatiego (PO)**, przewodniczącego Komisji, rozpatrzyła:

**– przestawione przez Prezesa Narodowego Banku Polskiego:**
**– 1) „Sprawozdanie z działalności Narodowego Banku Polskiego w 2012 roku” (druk nr 1411),**
**– 2) „Sprawozdanie z wykonania założeń polityki pieniężnej na rok 2012” (druk nr 1388).**

W posiedzeniu udział wzięli: **Wojciech Kowalczyk** podsekretarz stanu w Ministerstwie Finansów wraz ze współpracownikami, **Piotr Wiesiołek** wiceprezes Narodowego Banku Polskiego, pierwszy zastępca prezesa NBP wraz ze współpracownikami oraz **Waldemar Długołęcki** dyrektor Departamentu Budżetu i Finansów Najwyższej Izby Kontroli wraz ze współpracownikami.

W posiedzeniu udział wzięli pracownicy Kancelarii Sejmu: **Anna Woźniak, Ksenia Angierman-Kozielska, Michał Nowak** – z sekretariatu Komisji w Biurze Komisji Sejmowych; **Wojciech Białończyk** – legislator z Biura Legislacyjnego oraz **Zofia Szpringer** – kierownik Zespołu Analiz Finansowych i Budżetu Państwa Biura Analiz Sejmowych.

**Przewodniczący poseł Dariusz Rosati (PO):**

Otwieram posiedzenie Komisji Finansów Publicznych. Stwierdzam kworum. Porządek posiedzenia przewiduje rozpatrzenie, przedstawionych przez prezesa Narodowego Banku Polskiego: „Sprawozdania z działalności NBP w 2012 r.” (druk nr 1411) i „Sprawozdania z wykonania założeń polityki pieniężnej na rok 2012” (druk nr 1388).

Czy są uwagi do porządku dnia? Wobec niewniesienia uwag stwierdzam przyjęcie porządku dnia. Przystępujemy do jego realizacji.

Chcę powitać obecnych na naszym posiedzeniu przedstawicieli NBP w osobach pana prezesa Piotra Wiesiołka i członka zarządu, pana Andrzeja Raczki. Witam panów. Witam także towarzyszące panom osoby z NBP. W posiedzeniu bierze także udział pan minister Wojciech Kowalczyk, podsekretarz stanu w Ministerstwie Finansów.

Wysoka Komisjo, zgodnie z konstytucją i z ustawą o Narodowym Banku Polskim – NBP przedkłada Sejmowi sprawozdanie ze swojej działalności w danym roku oraz sprawozdanie z wykonania założeń polityki pieniężnej za dany rok. Tak też się stało w tym roku. Marszałek Sejmu skierowała oba te dokumenty do naszej Komisji Finansów Publicznych w celu rozpatrzenia.

Proponuję następujący tryb postępowania: najpierw poproszę przedstawicieli NBP o zapoznanie Komisji z głównymi elementami obu tych dokumentów. Następnie poproszę przedstawiciela Najwyższej Izby Kontroli o przedłożenie stanowiska, opinii NIK o tym sprawozdaniu. Następnie przeprowadzimy debatę. Ewentualnie – jeśli są pytania – to będą na nie odpowiadali przedstawiciele NBP. Jeśli nie ma innych propozycji co do procedury, to tak będziemy rozpatrywać ten punkt.

Proszę przedstawicieli NBP o zaprezentowanie obu sprawozdań. Nie wiem, czy jedna osoba przedstawi oba sprawozdania, czy też dwie osoby. Bardzo proszę, komu mam udzielić głosu? Pan prezes Wiesiołek.

**Wiceprezes Narodowego Banku Polskiego, pierwszy zastępca prezesa NBP, Piotr Wiesiołek:**

Wysoka Komisjo, panie przewodniczący. Bardzo dziękuję za udzielenie głosu. Chcę na wstępie powiedzieć, że te dwa dokumenty niewiele się różnią formą od tych, które mieli państwo okazję poznać w zeszłym roku, czy 2 lata temu. Natomiast oczywiście różnią się treścią. To są dosyć opasłe dokumenty, które mówią o istotnych zjawiskach gospodarczych i o tym, co NBP zrobił, wykorzystując swój mandat ustawowy. Nie będę ich szczegółowo opisywał. Raczej chciałbym zaoferować siebie i moich współpracowników, pana prezesa Raczko – i odpowiadać na państwa pytania, czy wyjaśniać państwa wątpliwości.

Na wstępie chciałem powiedzieć, że NBP przez cały rok 2012 działał bez zakłóceń, choć w bardzo trudnym otoczeniu gospodarczym. Panująca niekorzystna koniunktura gospodarki światowej, nasilające się okresowo napięcia na światowych rynkach finansowych, szczególnie napięcia związane z zadłużeniem w strefie euro – to wszystko miało wpływ na to, co działo się w polskiej gospodarce i na decyzje podejmowane przez NBP w zakresie parametrów polityki pieniężnej, ale także w innych obszarach.

W 2012 r., podobnie jak w poprzednich latach, NBP dążył do utrzymania stabilności cen w średnim okresie. Jednocześnie decyzje NBP, a bardziej precyzyjnie – Rady Polityki Pieniężnej – były nakierowane na utrzymanie zrównoważonego wzrostu gospodarczego. Biorąc jednak pod uwagę opóźnienia w mechanizmie transmisji polityki pieniężnej, to kształtowanie się zarówno inflacji, jak i wzrostu gospodarczego w 2012 r., pozostawało pod wpływem decyzji podjętych przez Radę rok wcześniej.

Jeszcze raz chciałbym zaoferować naszą wiedzę, nasze doświadczenie i prosić pana przewodniczącego o to, żeby umożliwił nam – jeżeli będą pytania, wątpliwości – te wątpliwości wyjaśnić i odpowiedzieć na pojawiające się pytania. Bardzo dziękuję.

**Przewodniczący poseł Dariusz Rosati (PO):**

Proszę bardzo. Pan prezes Raczko teraz zabierze głos?

**Członek zarządu NBP Andrzej Raczko:**

Nie.

**Przewodniczący poseł Dariusz Rosati (PO):**

Nie. Dziękuję bardzo za ten syntetyczny wstęp i proszę teraz pana dyrektora Długołęckiego o przedstawienie stanowiska NIK.

**Dyrektor Departamentu Budżetu i Finansów Najwyższej Izby Kontroli Waldemar Długołęcki:**

Najwyższa Izba Kontroli przeprowadziła w NBP dwie kontrole. Po pierwsze – kontrolę realizacji założeń polityki pieniężnej zgodnie z postanowieniami konstytucji oraz kontrolę obsługi budżetu państwa przez NBP. Kontrolowaliśmy także pewne elementy gospodarki własnej NBP. Mówię, że tylko pewne elementy, gdyż zgodnie z ustawą o NBP sprawozdanie finansowe jest badane przez biegłego rewidenta i my nie dublujemy tej pracy – dlatego kontrolujemy tylko pewne elementy.

Jeżeli chodzi o realizację założeń polityki pieniężnej, to wyniki tej kontroli przedstawiliśmy w naszym podstawowy dokumencie – „Analiza wykonania budżetu państwa i założeń polityki pieniężnej w 2012 r.”. NIK oceniła, że w takiej sytuacji, jaka występowała w roku 2012, organy NBP – w tym Rada Polityki Pieniężnej – podejmowały działania zgodne, z uchwalonymi przez RPP założeniami i adekwatne do występującej sytuacji. Tym niemniej, inflacja przez trzy kwartały 2012 r. kształtowała się powyżej górnej granicy dopuszczalnych odchyleń od celu. To jest podstawowa konstatacja, wynikająca z naszej kontroli.

Natomiast, jeżeli chodzi o drugą kontrolę – wykonania obsługi budżetu państwa przez NBP – to oceniliśmy, że NBP prowadził obsługę budżetu państwa zgodnie z odpowiednimi przepisami, to jest zgodnie z ustawą o finansach publicznych, z odpowiednim rozporządzeniem ministra finansów i umową, zawartą z ministrem finansów. W 2012 r. stan centralnego rachunku budżetu państwa w NBP był zgodny z danymi, wykazanymi przez ministra finansów w sprawozdaniu Rady Ministrów z wykonania budżetu państwa.

Kontrola stanu środków na tym rachunku wykazała, że minister finansów utrzymywał środki na finansowanie bieżącego niedoboru budżetu państwa na wystarczającym poziomie i nie wystąpiły przypadki finansowania deficytu budżetowego przez NBP.

Z innych zagadnień, badanych w trakcie kontroli, badane były np. niektóre koszty działania NBP, gospodarowanie nieruchomościami NBP, a także nadzór nad działalnością spółki Bazy i Systemy Bankowe.

Ogólnie mogę powiedzieć, że nie wnieśliśmy wielu uwag do tej działalności. Ocena była pozytywna, a szczegóły zostały przekazane w wystąpieniu pokontrolnym prezesowi NBP. Dziękuję.

**Przewodniczący poseł Dariusz Rosati (PO):**

Dziękuję bardzo. Otwieram dyskusję. Kto z pań i panów posłów chciałby zabrać głos? Pan przewodniczący Szulc.

**Poseł Jakub Szulc (PO):**

Panie przewodniczący, Wysoka Komisjo. Mam pytanie do pana prezesa Wiesiołka, związane z treścią jego wypowiedzi – w szczególności w kontekście tego, iż pan prezes raczył zwrócić uwagę, że RPP w swoich decyzjach patrzyła przede wszystkim na zachowanie zrównoważonego wzrostu gospodarczego Rzeczypospolitej Polskiej.

W moim przekonaniu RPP, niestety, cały czas bazuje w swoich decyzjach na bezpośrednim celu inflacyjnym, a nie na zrównoważonym wzroście. Świadczy o tym ubiegłoroczna, majowa podwyżka stóp procentowych w sytuacji, kiedy tak naprawdę – wszyscy o tym dzisiaj wiemy – powinniśmy ze wszystkich sił doprowadzić do sytuacji obniżania realnych stóp procentowych w związku ze spowalniającą gospodarką.

Oczywiście inflacja konsumencka w tym czasie, CPI – indeks wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych, była w tym czasie na zupełnie innym poziomie, niż jest dzisiaj. Natomiast po roku od tego czasu możemy stwierdzić, że, po pierwsze, realne stopy procentowe w Polsce w dalszym ciągu wykazują tendencję do wzrastania. Czyli realna stopa procentowa dzisiaj jest wyższa, niż 12 miesięcy temu. Nominalna stopa procentowa – mimo podwyżki z 4,50 na 4,75 stopy bazowej w maju 2012 r., jest dzisiaj – też przecież wszyscy o tym wiemy – o 2 punkty procentowe niższa, na historycznie najniższym poziomie 2,75.

Pytanie – jak pan prezes ocenia konsekwencje tamtej decyzji? Decyzji o podwyższeniu stóp procentowych w warunkach – kiedy wszystko, poza inflacją, wskazywało na kłopoty, które czekają gospodarkę w najbliższym czasie – i utrzymywanie tych stóp na wysokim poziomie przez cały ubiegły rok. Cykl obniżek zaczął się dopiero w październiku/listopadzie ub.r.

Nie dość więc, że nie podjęto wcześniej decyzji o tym, aby redukować stopy już w ciągu roku 2012, to jeszcze w maju zapadła fatalna decyzja o podwyżce stóp procentowych. W moim przekonaniu, niestety, RPP później stała się niewolnikiem i zakładnikiem własnej decyzji. To znaczy wtedy, kiedy już było wiadomo, że stopy trzeba obcinać, nie obcinano ich, żeby nie przyznawać się do błędu.

Pytanie – jak pan prezes ocenia koszt tamtych decyzji dla gospodarki i dla tego, w jakim momencie znajdujemy się dzisiaj? Dziękuję bardzo.

**Przewodniczący poseł Dariusz Rosati (PO):**

Dziękuję bardzo. Pan poseł Romanek.

**Poseł Andrzej Romanek (SP):**

Panie przewodniczący, panie prezesie. Nawiązuję do tego, co powiedział mój szanowny przedmówca. Panie ministrze, chyba nie do końca celem NBP jest kwestia dotycząca gospodarki, ale oczywiście zgodzę się z panem, że pozaustawowo istota działania NBP też powinna mieć to na uwadze, że kreacja pieniądza na rynku jest kluczowa i istotna.

Nawiązując do tego, powiem w ten sposób – rzeczywiście bank obniżał stopy, były czterokrotne obniżki stóp procentowych. Relacja między bankiem narodowym a bankami komercyjnymi, jeżeli chodzi o pozyskiwanie pieniądza, jest dzisiaj zdecydowanie łatwiejsza. Natomiast, kiedy patrzymy na rekomendację Komisji Nadzoru Finansowego – to jakby w nawiązaniu do wypowiedzi – chociażby dotyczącą kredytu hipotecznego,

to widzimy, że między bankami komercyjnymi a klientem ta polityka też się usztywnia. Ilość kreowanego pieniądza na rynku się zmniejsza, ale to jest decyzja KNF, jeżeli chodzi o ostatnie rekomendacje.

W tym aspekcie mam pytanie do pana prezesa – w nawiązaniu do pytania pana ministra. Otóż jak te wszystkie trzy instytucje – czyli minister finansów, NBP, ale też KNF – tak powiązać, żeby nie stawiano zarzutów NBP, że tak naprawdę, to cel inflacyjny jest kluczem. Tylko o to chodzi przy bardzo niskim poziomie inflacji w ubiegłym roku, czy w pierwszych kwartałach tego roku. To jest pierwsza rzecz.

Druga kwestia, to wpłaty z zysku NBP do budżetu w tym roku, za rok 2012. Jeżeli byłby pan uprzejmy powiedzieć, jaka to jest wartość w liczbach bezwzględnych. Jak wiemy, w kwietniu poziom założonego deficytu został wykorzystany w wysokości prawie 90%, więc byłoby to troszeczkę ratowanie – poprzez wpłaty z zysku – dla naszej sytuacji budżetowej, która nie wygląda, jeżeli chodzi o wpływy z podatków, zbyt korzystnie. Dlatego ta wpłata byłaby istotna, bo to nie są małe pieniądze, idą one w miliardy złotych. To jest drugie pytanie.

Trzecie pytanie, które chciałem zadać panu prezesowi, dotyczy struktury alokacji aktywów. Ona się, tak naprawdę, od 2008 r. niewiele zmieniła, jeżeli chodzi o papiery. W dolarach to jest 36-40%, w euro to 32-35% itd. Mam pytanie w kontekście tego, co się dzieje na rynku – szczególnie na rynku amerykańskim, ale nie tylko amerykańskim. Tego luzowania do granic niemożliwości polityki pieniężnej i wyprzedawania różnego rodzaju papierów wartościowych amerykańskich i skupywania, lokowania przez różne banki centralne.

Jak się ma kwestia alokacji środków rezerwy walutowej, jeżeli chodzi chociażby o walutę amerykańską czy europejską, ale szczególnie amerykańską, w kontekście ilości rezerw posiadanych w złocie? Jeżeli porównamy te proporcje z rezerwami niemieckimi, to wyglądają one drastycznie różnie. Mamy w złocie około 5% rezerw, a Niemcy mają, jeżeli dobrze kojarzę, 45-50% rezerw w złocie. Nie tylko Niemcy, podobnie Francja, Włochy, też mają znaczące ilości rezerw w złocie. W związku z tym pytanie – czy zmiana tej strategii nastąpi, czy nie? Czy macie tak duże zaufanie do lokowanych papierów w różnych walutach obcych, szczególnie w walucie amerykańskiej?

Jeszcze ostatnie pytanie. W tym sprawozdaniu piszecie państwo, że wstępnie uzgodniono europejskie zasady nadzoru bankowego. Czy byłby pan uprzejmy te wstępne uzgodnienia europejskiego nadzoru bankowego nam przybliżyć? Dziękuję bardzo.

**Przewodniczący poseł Dariusz Rosati (PO):**

Dziękuję. Pan poseł Żyżyński.

**Poseł Jerzy Żyżyński (PiS):**

Dziękuję bardzo. To były bardzo cenne uwagi. Chciałem się dołączyć do pytania posła Szulca. Wykresy Z.4.2 i Z.4.4 pokazują wyraźnie spadek dynamiki kredytów i w związku z tym chcę zapytać, w jakim stopniu bank centralny wiąże płynność banków z przyjmowaniem w depozyt środków banków komercyjnych? Przecież jest to stosunkowo wysoka stopa depozytowa. Chciałem zapytać – jak praktycznie funkcjonuje stopa depozytowa banku centralnego?

Mam jeszcze jedno pytanie w odniesieniu do bilansu płatniczego. Przede wszystkim mam taką prośbę, żeby na przyszłość bilans płatniczy przedstawiać jednak w złotych, a nie w euro, ponieważ funkcjonujemy w Polsce i wszystkie wielkości budżetowe są w złotówkach.

**Poseł Krystyna Skowrońska (PO):**

Jest w złotych.

**Przewodniczący poseł Dariusz Rosati (PO):**

Jest w złotych, panie profesorze.

**Poseł Jerzy Żyżyński (PiS):**

Nie, mamy w euro. Bilans płatniczy jest podany w euro w sprawozdaniu.

**Przewodniczący poseł Dariusz Rosati (PO):**

Na stronach NBP jest cały czas w złotych.

**Poseł Jerzy Żyżyński (PiS):**

Przepraszam, ja mam druk sejmowy nr 1388. W tej wersji, którą mam, jest w euro.

Trochę mi brakuje jednej rzeczy. Otóż macie bardzo wysokie transfery dochodów. 17 mld euro wynoszą transfery dochodów na minusie, poza Polskę, przy rachunku bieżącym, o ile pamiętam, 13 mld euro. Pytanie – jaka jest struktura? Nie widać tego, żeby się bank centralny specjalnie troszczył, badał kwestię struktury tego wypływu. Czyli – gdzie te pieniądze płyną i z jakich tytułów? Dziękuję bardzo.

**Przewodniczący poseł Dariusz Rosati (PO):**

Dziękuję bardzo. Pan poseł Szałamacha.

**Poseł Paweł Szałamacha (PiS):**

Dziękuję. W znacznej części poprzednie wypowiedzi wyczerpały moje pytania. Także przychylam się do wątpliwości, co do sekwencji kroków, dotyczących stóp procentowych w poprzednim roku i odnośnie do tej gwałtownej obniżki w roku bieżącym. Jest to najniższy historycznie poziom. Jedna z obniżek wyniosła pół punktu procentowego.

Drugie moje pytanie. Trochę poruszył tę kwestię pan poseł Romanek. W szeregu krajów Unii Europejskiej trwała dyskusja o przechowywaniu rezerw kruszców za granicą. Taka dyskusja najbardziej rozgorzała w Niemczech. Pytanie, które chyba powinno być zadane w Polsce – czy NBP rozważa sprowadzenie tych zasobów do kraju? Gdzie one obecnie są przechowywane? Jakie ponosimy koszty z tego tytułu? Dziękuję.

**Przewodniczący poseł Dariusz Rosati (PO):**

Dziękuję bardzo. Czy ktoś jeszcze chciałby zadać pytanie bądź wypowiedzieć się w tej fazie dyskusji? Pytam członków Komisji. Nie słyszę.

W związku z tym poproszę teraz pana prezesa Wiesiołka o odpowiedź na zadane pytania.

**Wiceprezes NBP Piotr Wiesiołek:**

Bardzo dziękuję. Postaram się odpowiedzieć na te pytania i wątpliwości. Później poproszę pana prezesa Raczko o ewentualne uzupełnienie.

Co do polityki RPP i stóp procentowych, to pan poseł przedstawił własną ocenę poczynań i decyzji Rady. Oczywiście pan poseł – tak jak każdy – ma prawo negatywnie lub pozytywnie oceniać te decyzje. Chcę jednak zauważyć, iż RPP podejmowała decyzję o zmianie parametrów polityki pieniężnej, analizując w sposób bardzo dokładny – w sposób bardzo dokładny – to, co się działo na rynkach finansowych oraz w otoczeniu gospodarczym Polski i w Polsce. Wpływ na sytuację gospodarczą w Polsce ma przede wszystkim to, co się dzieje poza naszymi granicami – kryzys w strefie euro oraz luźna polityka monetarna Stanów Zjednoczonych. Rada, podejmując decyzje dotyczące zmiany parametrów polityki pieniężnej, bierze pod uwagę – zgodnie z jej dualnym, hierarchicznym mandatem – przede wszystkim prognozy, dotyczące kształtowania się inflacji.

Jeżeli mówimy o podwyżce majowej, to wówczas nasze analizy wskazywały na to, iż inflacja może spadać, ale wolniej. Poza tym Rada bada również tzw. oczekiwania inflacyjne. To także był jeden z powodów tego, iż wtedy większość RPP uznała, że taka podwyżka jest konieczna.

Jeszcze raz chciałem podkreślić, że decyzje, dotyczące zmiany parametrów polityki pieniężnej, mają skutek w gospodarce realnej po kilku kwartałach. Dzisiaj, moim zdaniem, taka ocena polityki RPP nie jest uprawniona, ponieważ, po pierwsze, decyzje, które Rada podejmowała, były adekwatne do procesów zachodzących w gospodarce polskiej i światowej. Po drugie, to jednak inflacja była tym, o co RPP dbała najbardziej.

Tu z pewnością pan prezes Raczko będzie chciał coś dodać. To może w tej chwili, panie prezesie.

**Przewodniczący poseł Dariusz Rosati (PO):**

Pan prezes – proszę bardzo.

**Członek zarządu NBP Andrzej Raczko:**

Jeżeli pan przewodniczący pozwoli, to chciałbym podkreślić, że państwo tutaj dokonają analizy i oceny wykonania założeń polityki pieniężnej. W związku z tym trzeba pamiętać, jakie były założenia polityki pieniężnej. Deklaracja ze strony RPP była następująca – prowadzimy politykę pieniężną w ramach tzw. modelu bezpośredniego celu inflacyjnego.

Przy założeniu prowadzenia polityki bezpośredniego celu inflacyjnego – co jest przez praktykę i teorię potwierdzone – liczą się prognozy inflacyjne. Liczy się także to, czy bank centralny jest w stanie kontrolować to, co się nazywa oczekiwaniami inflacyjnymi. W związku z powyższym – jeżeli państwo oceniają tę podwyżkę stóp procentowych o 25 punktów bazowych – trzeba pamiętać o dwóch elementach, które są kluczowe dla skutecznego prowadzenia polityki pieniężnej w ramach bezpośredniego celu. Po pierwsze, okazywało się, że nasza projekcja była w dużym stopniu uwarunkowana przedłużającym się wpływem zewnętrznych czynników cenowych na inflację w Polsce. Były one związane z wysokimi cenami żywności i energii. Nie był to szok krótkoterminowy, co do którego normalnie się przyjmuje założenia, a był to szok przedłużający się. Między innymi okazało się, że dość istotny wpływ długofalowy miała susza w Stanach Zjednoczonych.

To spowodowało dość istotne zagrożenie, a oczekiwania inflacyjne – które my analizujemy na bieżąco i w kilku przekrojach – pokazywały, iż istnieje możliwość odkotwiczenia się – jak to fachowo nazywamy – oczekiwań inflacyjnych i wtedy one gwałtownie wzrosną. Gwałtowny wzrost oczekiwań inflacyjnych skutkowałby nawrotem fali inflacyjnej. W związku z tym RPP uznała za stosowne wysłać rynkom finansowym sygnał, że jest tą instytucją, która pilnuje inflacji w Polsce, że nie zawaha się dokonać zaostrzenia polityki pieniężnej, jeżeli to będzie niezbędne. To był tylko sygnał i ten sygnał wystarczył.

Sygnał wystarczył i RPP nie kontynuowała zaostrzenia polityki pieniężnej, bo to nie miało sensu. Natomiast to, żeby utrzymać zakotwiczenie oczekiwań inflacyjnych, było w tym momencie kluczowe. Nikt nie jest w stanie udowodnić, że ryzyko odkotwiczenia się oczekiwań inflacyjnych nie zachodziło. To jest jedna sprawa.

Druga sprawa, słusznie pan poseł zauważył, że jest kwestia szybkości luzowania polityki pieniężnej. Ta decyzja zapadła w listopadzie i była kontynuowana – tak na dobrą sprawę z krótką, że tak powiem, „przerwą na kawę" w jednym miesiącu – aż do ostatniego spotkania RPP, czyli Rada dokonała znacznego poluzowania polityki pieniężnej. Proszę jednak zwrócić uwagę, że Rada nie mogła podjąć tej decyzji wtedy, kiedy inflacja była powyżej górnego przedziału inflacyjnego, czyli kiedy była powyżej 3,5%, ponieważ wtedy byłoby to absolutnie niezrozumiałe dla rynków finansowych. W związku z tym to opóźnienie, które w reakcji polityki pieniężnej nastąpiło, było w pewnym sensie uzasadnione.

Natomiast odnośnie do tempa spadku inflacji, które w tej chwili obserwujemy, to proszę zwrócić uwagę, że jest ono związane z jednym, dość istotnym czynnikiem. Chodzi o gwałtowny spadek tzw. *headline inflation*, czyli całkowitego indeksu inflacji. Natomiast z o wiele mniejszym spadkiem tego, co nazywamy inflacją bazową, a to ona powinna być celem, na który przede wszystkim patrzy RPP.

Uważam, że to jest daleko idący wniosek, iż RPP przysłużyła się w sposób negatywny procesom gospodarczym zachodzącym w Polsce. Nie, były one przede wszystkim związane z bardzo istotnym osłabieniem koniunktury gospodarczej za granicą i to był pierwszy czynnik. Drugi czynnik: nastąpił niestety – ale było to konieczne – pewien proces konsolidacji fiskalnej.

Proszę pamiętać, że w krótkim czasie polski deficyt budżetowy został ścięty z poziomu 7% PKB do około 3%. To jest znaczna konsolidacja fiskalna, która oczywiście nie pozostaje bez wpływu na tempo wzrostu gospodarczego. W tych warunkach oczywiście była ona niezbędna do dokonania. Konsolidacja wynika z pewnych dodatkowych uwarunkowań, ale musimy pamiętać, że krótkookresowe fiskalne zacieśnienie ma, niewątpliwie, wpływ na bieżące tempo wzrostu gospodarczego. Dziękuję.

**Wiceprezes NBP Piotr Wiesiołek:**

Wypłata z zysku. Bank zakończył rok 2012 wynikiem – podam go państwu – ponad 5,541 mld zł. Z tego 95%, po przyjęciu przez Radę Ministrów uchwały o przyjęciu spra-

wozdania finansowego, zasili budżet. Budżet zostanie zasilony tą kwotą. Jeszcze raz powtarzam – 95% tej kwoty zasili budżet.

**Poseł Zbigniew Kuźmiuk (PiS):**

Czy jeszcze raz może pan tę kwotę powtórzyć, panie prezesie?

**Wiceprezes NBP Piotr Wiesiołek:**

5,541 mld zł. To jest cały zysk. Natomiast z tego 95% zasili budżet.

Co do aktywów rezerwowych, to rzeczywiście mamy dosyć konserwatywną strukturę rezerw dewizowych. To oczywiście wynika z tego, że w kraju takim jak Polska, w kontekście rezerw dewizowych najważniejsze jest bezpieczeństwo, potem płynność, a na końcu rentowność. Nasze rezerwy dewizowe służą do utrzymania wiarygodności finansowej Polski i trudno jest porównywać to, co mamy w Polsce z tym, co maja Niemcy.

Niemcy to zupełnie inny kraj. Strefa euro, tam jest Europejski Bank Centralny. Ewentualne zaburzenia na rynku walutowym i euro będą wymagały reakcji Europejskiego Banku Centralnego, czyli Bundesbank nie musi przechowywać rezerw w strukturze, która daje maksymalną płynność.

Druga sprawa to zaufanie do takich instrumentów, jak np. obligacje amerykańskie – w kontekście poluzowania ilościowego. Proszę państwa, tak naprawdę zmieniło się postrzeganie ryzyka na świecie od momentu, kiedy zaczął się kryzys, ale w dalszym ciągu są instrumenty, które relatywnie są bardzo bezpieczne i są takie, które relatywnie są mniej bezpieczne. Nawet, jeżeli uznamy, że obligacje amerykańskie dzisiaj to nie jest to samo, co obligacje amerykańskie 15-20, czy nawet 10 lat temu, to one wciąż są relatywnie bardzo bezpieczne. Zresztą to samo dotyczy obligacji i w ogóle długu, emitowanego przez niektóre kraje strefy euro. My inwestujemy znaczną część rezerw właśnie w tego typu obligacje, ale tylko i wyłącznie obligacje emitowane przez najbardziej wiarygodne kraje strefy euro. Czyli nie mamy papierów hiszpańskich, portugalskich i, broń Boże – greckich. Mamy tylko takie, które jeszcze dzisiaj są postrzegane jako najbardziej bezpieczne.

Jeżeli zaś chodzi o złoto, to, ponieważ główną funkcją rezerw w Polsce jest to, co powiedziałem – płynność plus wiarygodność finansowa kraju, dlatego nie uważamy, żeby zwiększenie zasobów złota Polski kosztem innych, bardziej płynnych aktywów rezerwowych, było dobrym pomysłem. Rezerwy w złocie – jest tego złota około 103 tony – są praktycznie przechowywane w całości. W Polsce mamy 2 czy 3 tony, a ponad 100 ton złota jest przechowywanych w Banku Anglii, który jest instytucją wiarygodną i bezpieczną. Wiemy, co się z tym złotem dzieje. Jesteśmy w tej chwili w trakcie rozmów z Bankiem Anglii, aby umożliwił nam wizytację i obejrzenie tego złota. Ja uważam, że to nie jest potrzebne, ale na pewno nie będzie to brzydki widok, bo 100 ton złota to jest coś, co pewnie warto zobaczyć.

Londyn dlatego, że jeżeli poziom bezpieczeństwa na rynkach uznamy za na tyle wysoki, iż będzie można obracać tym złotem, to miejscami na świecie, w których można obracać złotem, są Londyn i Nowy Jork. W żadnym innym miejscu. To muszą być miejsca, które rynki finansowe uznają za bezpieczne i które tradycyjnie są rynkami, na których handluje się złotem, jak również zasobami banków centralnych.

Nadpłynność w sektorze w kontekście akcji kredytowej. Średnia nadpłynność sektora bankowego w zeszłym roku wyniosła ponad 96 mld zł. Ta nadpłynność nie wynika z tego, że banki nie chcą udzielać kredytów – a nie chcą ich udzielać dlatego, że postrzeganie ryzyka jest takie, jakie jest. Banki uważają, że powinny utrzymywać pewien bufor płynnościowy na wszelki wypadek i nie są w stanie zaoferować takiego kredytu, który w dzisiejszej sytuacji konsumenci, czy gospodarstwa domowe, czy też jednostki gospodarujące, byłyby w stanie pociągnąć.

Poza tym, bardzo duże znaczenie na rynku kredytowym mają nastroje. Dzisiaj przedsiębiorca czy konsument jest raczej pesymistą. Dlatego też chęć zaciągania kredytów w bankach jest taka, jaka jest. Nasze prognozy dotyczące nadpłynności są takie, że może się ona jeszcze w tym roku zwiększyć – i prawdopodobnie się zwiększy. Bank centralny sterylizuję tę płynność, ponosząc bardzo wysokie koszty, ale to jest zadanie ustawowe NBP jako banku centralnego.

**Głos z sali:**

Jakie koszty?

**Wiceprezes NBP Piotr Wiesiołek:**

Co do kosztów w sensie nominalnym, to może za chwilę. Nie jestem w tej chwili w stanie podać tego dokładnie. O uzupełnienie proszę pana prezesa Raczko.

**Członek zarządu NBP Andrzej Raczko:**

Jeśli można, panie przewodniczący.

**Przewodniczący poseł Dariusz Rosati (PO):**

Proszę bardzo.

**Członek zarządu NBP Andrzej Raczko:**

Padło bardzo wiele ciekawych pytań. Jeśli chodzi o rezerwy walutowe, to praktycznie wszystko powiedział pan prezes Wiesiołek. Pozwolę sobie zwrócić uwagę tylko na jedną rzecz. Musimy pamiętać, że Polska jest w dalszym ciągu klasyfikowana jako kraj *emerging market*, a nie kraj wysoko rozwinięty. W związku z tym oczekiwania rynków finansowych i wszystkich, którzy zajmują się finansami i gospodarką, są takie, że skala naszych rezerw walutowych w stosunku do PKB powinna być o wiele wyższa, niż np. skala rezerw walutowych jakiegokolwiek kraju w Europie Zachodniej w stosunku do PKB. To powoduje, że musimy mieć o wiele większą dywersyfikację rezerw walutowych, niż kraj bardziej rozwinięty. To jest pierwszy, bardzo ważny element, o którym musimy pamiętać. Rozumiem, że już ten poziom rezerw walutowych, który w Polsce wynosi 100 mld, jest poziomem, który nas utrzymuje na bardzo, bardzo bezpiecznym poziomie.

Jest jeszcze drugi, bardzo ważny element. Proszę pamiętać, że mamy kraje, które dysponują czymś, co się nazywa walutami światowymi, walutami rezerwowymi. Te kraje praktycznie mogłyby swoje rezerwy, przechowywane w innych walutach, mieć na poziomie bardzo niewielkim. Dlaczego? Dlatego, że zrobią to, co zrobił Europejski Bank Centralny. Kiedy ten bank zorientował się, że jest zbyt duża ekspozycja europejskiego sektora finansowego na dolara amerykańskiego i trzeba wspomóc europejski sektor finansowy w dolarach, to dokonał prostej transakcji swapowej z amerykańskim FED-em i uzyskał za euro odpowiednią ilość walut. To praktycznie rozwiązuje jakikolwiek problem z potencjalnym napięciem w bilansie płatniczym.

Proszę pamiętać, że polska waluta, póki co, nie jest walutą rezerwową. W związku z tym możliwości tego typu dostępu do *swapu* nie mamy i w wyniku tego musimy utrzymywać o wiele wyższe rezerwy walutowe w stosunku do PKB. Stąd niezbędna konieczność dywersyfikacji.

Problem, który tutaj padł – a który podniósł pan prof. Żyżyński – dotyczący bilansu płatniczego. Nam się wydawało, że jeżeli państwu opublikujemy tę tabelkę, dotyczącą bilansu płatniczego w euro, to jest to lepsze, niż pokazanie go w złotych. Jest tak z bardzo prozaicznego powodu, że były dość znaczne fluktuacje kursu walutowego, przy których pewne trendy, które zachodzą w bilansie po stronie zmian realnych, byłyby zupełnie niewidoczne. Dla nas byłoby to bardzo proste – przeliczyć na złote i państwu to położyć, ale proszę pamiętać, że mamy płynny kurs walutowy.

**Poseł Jerzy Żyżyński (PiS):**

W sprawozdaniu powinno być w złotych. Wyciągnąłem dane w złotych, w euro i w dolarach, bo można i w dolarach. Jak się podaje w euro, to też można podać i w złotych, żebyśmy wiedzieli, jaki to rząd wielkości w odniesieniu do wielkości budżetowych – żeby sobie z tego zdać sprawę.

**Członek zarządu NBP Andrzej Raczko:**

Panie profesorze. Jeżeli pan profesor sobie życzy, to my oczywiście prześlemy odpowiednią publikację.

**Poseł Jerzy Żyżyński (PiS):**

Ja to regularnie śledzę. Tak, że za to dziękuję.

**Członek zarządu NBP Andrzej Raczko:**

Przepraszamy, jeżeli jest pewien niedosyt. Następnym razem prezentacja będzie o wiele lepsza. Nam się wydawało, że po to, aby pokazać pewne zmiany, odpowiadające wielkościom realnym, jest lepiej zrobić to w euro niż w złotych – dlatego, że fluktuacja kursu walutowego była dosyć znaczna.

Pan profesor słusznie powiedział o analizie struktury bilansu płatniczego. To, co nam się wydaje, że jest bardzo ważne, to to, że zmniejszyło się saldo błędów i opuszczeń. To saldo było problemem, z którym borykał się bank centralny. Udało się nam tak rozliczyć to saldo błędów i opuszczeń, że jest już ono w mniejszym stopniu informacją, która zamazuje właściwy obraz bilansu płatniczego.

To, co w bilansie płatniczym dostrzegamy i co jest bardzo cenne, to wyraźne, sukcesywne polepszanie się salda towarów i usług. Oczywiście, rachunek bieżący pozostaje w dużym stopniu pod negatywnym wpływem tego, co jest związane z dochodami. To jest jednak zrozumiałe, jeżeli bierzemy pod uwagę wielkość naszego zadłużenia zagranicznego. Siłą rzeczy w rachunku bieżącym musi być to odnotowane.

Bardzo ważna sprawa została podniesiona przez pana posła Romanka. Dotyczy ona współpracy trzech instytucji: Ministerstwa Finansów, Komisji Nadzoru Finansowego i Narodowego Banku Polskiego w zakresie prowadzenia właściwej polityki pieniężnej, wspierającej gospodarkę. W zupełności zgadzam z panem posłem. To znaczy, że obecne luzowanie polityki pieniężnej, które się dokonuje w tej chwili, nie jest wystarczającym elementem -dlatego, że my w tej chwili dostrzegamy pewne elementy tego, co się nazywa keynesowską pułapką płynności. Ryzyko inwestycyjne jest oceniane jako bardzo wysokie, awersja do ryzyka kredytowego jest również bardzo wysoka, w związku z tym nawet poluzowanie polityki pieniężnej nie ma takiego przełożenia, jak zwykle. Niezbędna jest współpraca tych instytucji.

Rozumiem, że wcześniej były pewne sygnały, dotyczące poluzowania pewnych norm nadzorczych i NBP wspierał tego typu decyzje. Wspierało je również Ministerstwo Finansów w tym zakresie – i zostały one dokonane.

Natomiast to, za czym my lobbujemy, jeżeli chodzi o współpracę tych trzech instytucji, to jest kwestia innego podejścia do analizy ryzyka. Wyraźnie zaznaczamy, że bardzo zależy nam na tym, żeby wprowadzić w Polsce pewien niezbędny element, czyli analizę ryzyka i instytucji makroostrożnościowych, aby nie patrzeć na stabilność indywidualnych podmiotów gospodarczych, ale na stabilność całego systemu finansowego.

Póki co, takich rozwiązań w tej chwili w Polsce nie ma. We współpracy z Ministerstwem Finansów przygotowaliśmy projekt rozwiązania legislacyjnego. Mam nadzieję, że Ministerstwo Finansów trochę przyspieszy działania w tym zakresie i będą państwo posłowie mieli okazję przedyskutować to ważne rozwiązanie, które zabezpieczy Polskę w długim okresie czasu przed negatywnymi skutkami tego, co się dzieje za granicą. Dziękuję.

**Wiceprezes NBP Piotr Wiesiołek:**

Jeżeli można, panie przewodniczący, to jeszcze na chwileczkę wróciłbym do pytania, dotyczącego struktury rezerw. Jakby w uzupełnieniu chciałem powiedzieć, iż ta struktura się zmienia. Dywersyfikujemy rezerwy i chciałem powiedzieć, że wprawdzie niewielką część – bo nieco ponad 1% tych rezerw – zaczęliśmy inwestować np. w papiery brazylijskie czy meksykańskie. Zarówno na zasadzie ćwiczenia, jak i nadziei na zwiększenie rentowności, chociaż wpływ tej zwiększonej rentowności na całość rezerw będzie mało zauważalny. Próbujemy takie rzeczy robić po to, żeby lepiej poznać te rynki i być może w przyszłości zwiększyć naszą ekspozycję na tego typu instrumenty.

Po stronie instrumentarium zaczęliśmy również inwestować – to jest około 500 mln dolarów amerykańskich – w obligacje korporacyjne spoza sektora finansowego w Stanach Zjednoczonych. Staramy się w tym okresie szukać nowych instrumentów, wchodzimy na nowe rynki. Robimy to bardzo ostrożnie, ponieważ cały czas mamy w głowie podstawową funkcję rezerw – musimy je utrzymywać w bardzo płynnych instrumentach i w bardzo płynnych walutach, a dla negatywnego scenariusza, który potencjalnie mógłby się w Polsce wydarzyć. To jest jedna z funkcji rezerw. Dziękuję bardzo.

**Przewodniczący poseł Dariusz Rosati (PO):**

Pan poseł Żyżyński.

**Poseł Jerzy Żyżyński (PiS):**

Mam do tych rezerw pytanie, panie profesorze i panie ministrze, bo mamy permanentny ujemny rachunek bieżący. Normalnie rezerwy powstają dzięki nadwyżce na rachunku bieżącym, a u nas rezerwy rosną pomimo permanentnego ujemnego rachunku bieżącego. Chciałem się zapytać, jaka jest wiarygodność tych rezerw?

Jak łatwo się domyśleć, źródłem rezerw są inwestycje zagraniczne, inwestycje finansowe, czyli dodatnia pozycja w części finansowej rachunku, bilansu płatniczego. Wobec tego pytanie – czy nie wiąże się z tym jakieś ryzyko? Dziękuję bardzo.

**Wiceprezes NBP Piotr Wiesiołek:**

Rezerwy rosną przede wszystkim dzięki napływowi funduszy z UE. Te fundusze są przewalutowywane przez bank centralny. Rosną aktywa dewizowe, które następnie są – według przyjętej przez zarząd struktury – inwestowane. To jest główny przyrost rezerw. Innym źródłem jest to, co wygospodarujemy, zarządzając tymi rezerwami, ale to jest niewspółmiernie mniejsze w stosunku do tego, co napływa z Unii w postaci funduszy.

Na koniec 2012 r. oficjalne aktywa rezerwowe wyniosły prawie 83 mld euro. Oczywiście nie były to tylko euro, ale w przeliczeniu na euro, to było 82,6 mld. Wzrosły one w porównaniu z analogicznym okresem roku wcześniejszego, o prawie 7 mld. Widzimy, że ten przyrost jest znaczny i nominalnie, i również w dynamice – procentowo. Przede wszystkim właśnie ze względu na transfery środków z UE.

**Przewodniczący poseł Dariusz Rosati (PO):**

Teraz pan prezes Raczko. Proszę.

**Członek zarządu NBP Andrzej Raczko:**

Pan prof. Żyżyński podjął tu bardzo istotną sprawę, dotyczącą struktury bilansu płatniczego – mówiąc, że rachunek bieżący jest cały czas negatywny. Jeżeli pan profesor będzie łaskaw spojrzeć na tę tabelę za rok 2012, to są dwie pozycje ujemne. Saldo obrotów towarowych – niespecjalnie dużo, bo to jest tylko minus 5 mld euro. Bardzo wysoce ujemną pozycją jest ta, o której mówiłem, to znaczy saldo dochodów.

Natomiast często saldo dochodów – tych dochodów, które są zarobione przez zagraniczne instytucje – nie jest transferowane na zewnątrz, poza Polskę i zostaje, jako zyski zatrzymane w firmach, których właścicielami jest zagranica. To wzmacnia tę pozycję c), czyli rachunek finansowy. W związku z tym, to ujemne saldo rachunku bieżącego, wynikające z salda dochodów, jest kompensowane przez rachunek finansowy.

**Poseł Jerzy Żyżyński (PiS):**

Ale saldo jest saldem, panie profesorze.

**Członek zarządu NBP Andrzej Raczko:**

Tak, tak. Ale jak pan profesor to...

**Poseł Jerzy Żyżyński (PiS):**

Saldo jest saldem. Tam na minusie jest jeszcze 70 mld zł.

**Członek zarządu NBP Andrzej Raczko:**

Jeżeli pan profesor doda te wszystkie salda, które tu są – rachunku bieżącego, kapitałowego, jak i finansowego, to siłą rzeczy wyjdzie panu, jaki jest przyrost, dotyczący rezerw walutowych w banku centralnym. Dziękuję.

**Przewodniczący poseł Dariusz Rosati (PO):**

Dziękuję bardzo. Pan przewodniczący Szulc.

**Poseł Jakub Szulc (PO):**

Dziękuję bardzo, panie przewodniczący. Chciałbym powiedzieć tylko dwie rzeczy. Po pierwsze taką, że moje zgłoszenie w kwestii decyzji, dotyczących stóp procentowych, było wywołane wypowiedzią pana prezesa Wiesiołka. Pan prezes powiedział, że RPP podejmuje decyzje w związku z troską o zrównoważony wzrost gospodarczy RP. Tym-

czasem mamy do czynienia z sytuacją, która jest nam znana nie od dzisiaj. O nią niejednokrotnie – przy różnych składach RPP i różnych składach parlamentu – były toczone boje, ale dalej funkcjonujemy w warunkach bezpośredniego celu inflacyjnego.

Co prawda, nie jest on sformułowany bezpośrednio na gruncie ustawowym, ponieważ art. 3 ustawy o NBP mówi, że podstawową troską NBP jest troska o stabilność cen, ale celem jest także wspieranie polityki gospodarczej rządu, o ile nie przeszkadza to i nie zagraża celowi podstawowemu. Stąd moja wypowiedź, dotycząca tego, na jakiej podstawie oparte były decyzje RPP w roku ubiegłym, a w szczególności – decyzja o podwyższeniu stóp procentowych w maju ub.r.

W moim głębokim przekonaniu – oczywiście racja, że jest to moje zdanie – rację ma także pan prezes Raczko mówiąc, że nikt nie jest w stanie dzisiaj udowodnić określonych rzeczy. Ale tutaj, niestety, mamy do czynienia z takim zestawem danych, że nie jesteśmy w stanie zbudować modelu ekonometrycznego, który policzy nam wszystkie wejścia i wszystkie wyjścia z systemu – to jest oczywiste. Nikt jeszcze tego nie zrobił i pewnie nie zrobi.

Niemniej, w moim głębokim przekonaniu, wygląda to tak, że w ub.r., niestety, RPP była w stosunku do tego, co działo się na rynku i co się działo w otoczeniu – zdecydowanie mocno spóźniona. O tym świadczy chociażby późniejsza reakcja i bardzo szybkie zejście – na przestrzeni pół roku – z poziomem nominalnych stóp procentowych o 200 punktów bazowych.

Chciałbym powiedzieć jeszcze o jednej rzeczy. Nie mamy dzisiaj do czynienia z luzowaniem polityki monetarnej w sensie realnym. To znaczy, RPP – szanowni panowie prezesi – i owszem, obniżyła stopy procentowe o 200 punktów, ale w ujęciu realnym absolutnie mamy do czynienia w dalszym ciągu z polityką *tighteningu*, bo w dalszym ciągu mamy realne stopy procentowe na poziomie wyższym, niż mieliśmy je pół roku temu czy rok temu. Dziękuję bardzo.

**Przewodniczący poseł Dariusz Rosati (PO):**

Dziękuję bardzo.

**Wiceprezes NBP Piotr Wiesiołek:**

Czy można, panie przewodniczący?

**Przewodniczący poseł Dariusz Rosati (PO):**

Bardzo proszę, panie prezesie.

**Wiceprezes NBP Piotr Wiesiołek:**

Oczywiście racja – to, co pan przewodniczący Szulc powiedział. Chcę tylko zauważyć, iż decyzje RPP w zakresie parametrów tej polityki mają wpływ nie tylko na otoczenie gospodarcze, ale także na to, jak rynki finansowe na nas patrzą. Mają też dosyć duże znaczenie, jeżeli chodzi o wartość polskiej waluty. Nie możemy zapominać o tym, że istnieje coś takiego, jak różnica w oprocentowaniu aktywów polskich i zagranicznych. Mamy napływ kapitału do Polski i faktem jest, iż bardzo wielu inwestorów inwestuje w polskie obligacje.

Jedną z przyczyn tego, że tak się dzieje, jest to, iż Polska jest postrzegana jako kraj stabilny, i polska waluta, jako stabilna. To też wymaga analizy i rozważań RPP. Patrzenie przez Radę tylko i wyłącznie z punktu widzenia realnych stóp procentowych i ich negatywnego, czy potencjalnie negatywnego wpływu na wzrost – jest moim zdaniem uproszczeniem.

Jeszcze jedna kwestia. Mamy kraje wysokorozwinięte, w których stopy procentowe sięgają zera. Np. w Stanach Zjednoczonych podstawowa stopa procentowa jest pomiędzy 0 a 25 punktów bazowych i to już od dłuższego czasu. Ben Bernanke zapowiedział, że do 2015 r. FED utrzyma ten poziom stóp procentowych. Przez bardzo długi czas, tak niski poziom stóp procentowych nie miał zasadniczego wpływu na gospodarkę w sensie jej szybszego rozwoju.

Niskie stopy procentowe nie gwarantują tego, że gospodarka zacznie się rozwijać. Jest potrzebne bardzo dużo innych bodźców, żeby tak się stało. Uważam, że dzisiaj największe znaczenie mają nastroje – i przedsiębiorców, i konsumentów. Bardzo dziękuję.

**Członek zarządu NBP Andrzej Raczko:**

Jeżeli pan przewodniczący pozwoli…

**Przewodniczący poseł Dariusz Rosati (PO):**

Proszę.

**Członek zarządu NBP Andrzej Raczko:**

Pan przewodniczący Szulc podkreślił kilka bardzo istotnych kwestii. Czuję się trochę tak, jak pan przewodniczący Szulc, dlatego że nie ja jestem decydentem, nie jestem członkiem RPP, ale mam okazję to obserwować, jak również pan prezes Wiesiołek.

Chciałbym zaznaczyć jedną rzecz. Rada składa się z 10 osób i one niekoniecznie maję te same poglądy – i dobrze. Na tym polega mechanizm decyzyjny, bo inaczej tę Radę można byłoby zastąpić komputerem, który zasilalibyśmy danymi statystycznymi i mielibyśmy decyzję. Polski model opiera się na pewnym innym doświadczeniu, na innym spojrzeniu na procesy gospodarcze różnych osób. Te poglądy się ścierają, ale większość zawsze wygrywa. To jest rozwiązanie modelowe, które w Polsce zostało przyjęte. Ma ono wady i zalety. Sądzę, że ma więcej zalet, niż wad, aczkolwiek nie w każdej sytuacji jest idealnym rozwiązaniem.

Natomiast pan przewodniczący Szulc podjął jeden bardzo istotny wątek – powiedział o realnej stopie procentowej. Proszę państwa, uważam, że w tej sprawie Rada jest bardzo konsekwentna i w moim odczuciu – zgodna w opiniach. Uznajemy, że jesteśmy jednym z nielicznych krajów w Europie, a może nawet na świecie, który prowadzi normalną politykę pieniężną, która polega m.in. na tym, że nie ma się ujemnych realnych stóp procentowych, jak ma reszta wielce rozwiniętego świata.

Uważamy, że jest to bardzo ważne dokonanie. Dlaczego? Ponieważ w kraju, którego obywatele doświadczyli hiperinflacji, których oszczędności na początku lat 90-tych i końca lat 80-tych ubiegłego wieku zostały zjedzone przez inflację – mają oni prawo oczekiwać, że bank centralny utrzyma stopy tak, żeby oni w żaden sposób na procesie inflacyjnym nie tracili. Czyli utrzymywanie realnych stóp procentowych – akurat co do tego jednego paradygmatu Rada jest zgodna, że jest ważny – uważam, że jest cennym dokonaniem RPP.

Jest natomiast kwestia mierzenia. Pan przewodniczący powiedział, że jak się teraz spojrzy, to stopy realne są wyższe, niż były. Tylko myślę, że powinniśmy zawsze brać pod uwagę nie nominalną stopę inflacji, która się bardzo szybko zmienia, ale tzw. oczekiwaną stopę inflacji – czyli taką, którą się szacuje długofalowo. Jeżeli tak analizujemy sprawę, to zmiany realnej stopy procentowej nie były tak gigantyczne. Rada zachowuje pewnego rodzaju umiar i sensowność w swoich decyzjach. Dziękuję.

**Przewodniczący poseł Dariusz Rosati (PO):**

Dziękuję bardzo. Pozwolę sobie udzielić głosu. Panowie prezesi spędzili sporo czasu, żeby uzasadnić decyzje RPP z maja ub.r., a także, brak decyzji w kolejnych miesiącach. Oczywiście zgadzam się, że Rada zawsze podejmuje decyzje w warunkach niepewności, dlatego że podejmuje decyzje dotyczące przyszłego stanu gospodarki. Pamiętajmy, że występują duże opóźnienia pomiędzy decyzją o zmianie stóp procentowych a jej wpływem na poziom inflacji. To są opóźnienia rzędu 6-8 kwartałów. Jednak tego patrzenia do przodu zabrakło w polityce Rady w ostatnim roku, czy przez ponad roku. Dlatego, że to patrzenie do przodu, czyli tzw. *forward-looking*, to jest absolutnie kluczowy element strategii bezpośredniego celu inflacyjnego.

Rada dostosowuje poziom stóp procentowych do różnicy pomiędzy celem inflacyjnym i oczekiwaną inflacją. W maju 2012 r. było wiele sygnałów, które wskazywały, że inflacja będzie spadać. Przypominam, że wówczas strefa euro była już od trzech kwartałów w kryzysie. To był trzeci kwartał kryzysu, recesji technicznej. Mieliśmy prognozy instytucji międzynarodowych o tym, że tempo wzrostu będzie wyraźnie malało. Były opinie na ten temat różnych ekonomistów, niezależnych instytucji prognostycznych. Wszystko wskazywało na to, że źródła napięć inflacyjnych będą spadały.

Pan prezes Raczko wspomniał tutaj o inflacji bazowej. Również m.in. inflacja bazowa była znacznie niższa, niż tzw. *headline inflation*. Mimo wszystko Rada podejmowała decyzję na podstawie obserwacji najświeższych, czyli tych wysokich stóp inflacji CPI

z I kwartału 2012 r., zamiast podejmować decyzję na podstawie tego, co się będzie działo z inflacją za rok, czy półtora.

W efekcie mieliśmy niepotrzebną decyzję o podwyżce stóp. Niezależnie od tego, jak w tej chwili będziemy tłumaczyli to, jaki zestaw informacji miała wtedy Rada do swojej dyspozycji i czy miała prawo podjąć taką decyzję, czy nie, to jak mówią Anglicy: *the proof of the pudding is in the eating*. Krótko mówiąc, rozwój wydarzeń udowodnił, że Rada po prostu popełniła błąd. Bardzo poważny, prawda? Dlatego, że dziś mamy inflację poniżej celu inflacyjnego bardzo wyraźnie, czyli innymi słowy – Rada przestrzeliła, dlatego że nie było jej celem sprowadzać inflację do poziomu 0,8. Mamy ciągle cel 2,5 plus minus 1, a nie 0,8. Jednocześnie mamy tempo wzrostu PKB na poziomie 0,5.

Mówię o tym dlatego, że mieliśmy już to doświadczenie w latach 2000-2001. To doświadczenie doskonale pamiętam z autopsji, ponieważ byłem wtedy członkiem RPP. Sytuacja była bardzo podobna. Na skutek uporu większości Rady stopy procentowe zostały wtedy wywindowane na bardzo wysoki poziom, co doprowadziło polską gospodarkę do stagnacji w latach 2001 i 2002.

To był czas, gdy mówiono o słynnym schładzaniu gospodarki, przy czym schładzanie to przypisywano ówczesnemu ministrowi finansów, ale to zupełnie nie on ponosił odpowiedzialność, tylko właśnie RPP. Można się było spodziewać, że po tym doświadczeniu Rada będzie trochę bardziej ostrożna.

Druga rzecz. Rada nie uwzględniła też, moim zdaniem, zapowiadanej i realizowanej konsolidacji fiskalnej. Była o tym mowa. Jeżeli rząd zapowiada bardzo drastyczną konsolidację, czyli ograniczanie deficytu, to zmienia się to, co nazywamy *policy mix*, prawda? To znaczy, że można wtedy odpowiednio luzować politykę pieniężną – albo przynajmniej jej nie zaostrzać – żeby nie doprowadzać do procyklicznego zaostrzenia na obu frontach: polityki fiskalnej i pieniężnej.

Zdecydowałem się zabrać głos m.in. dlatego, że pamiętam to doświadczenie sprzed 10 lat, ale także dlatego, że zostałem w pewnym sensie – mówię z pewną przesadą oczywiście – sprowokowany do zabrania głosu wyjaśnieniem, jakie panowie prezesi tutaj przedstawili.

Rozumiemy oczywiście, że Rada może popełniać błędy. Jednak oczekujemy też, że Rada będzie wyciągać wnioski z popełnionych błędów. Natomiast najgorszym postępowaniem czy postawą jest twierdzenie, że właściwie nic się nie stało. Polacy, nic się nie stało. Mieliśmy prawo takie decyzje podjąć. Tak wyszło i w związku z tym nie ma co w tej chwili się nad tym zastanawiać.

Jest jednak jakiś powód do analizy i do zastanawiania się. Tym bardziej, że jak patrzymy na wyniki głosowań w RPP, to widzimy rzecz naprawdę zdumiewającą. W listopadzie ub. r., kiedy już wszyscy wiedzieli, że następuje bardzo gwałtowne hamowanie w gospodarce, inflacja schodzi w dół – byli tacy członkowie Rady, którzy głosowali przeciw obniżce stóp procentowych.

Myślę, że naprawdę jest potrzebna jakaś refleksja nad tym, jak prawidłowo stosować strategię bezpośredniego celu inflacyjnego, która jednak zakłada patrzenie do przodu. Były prognozy dwukrotnie publikowane przez NBP – i lipcowa prognoza z ub.r., i listopadowa – które wskazywały na bardzo poważne spowolnienie inflacji. Rada jednak bardzo długo zwlekała z tą decyzją.

Chciałem powiedzieć, że przy tej, bardzo ostrej polityce pieniężnej – oczywiście pan prezes Raczko ma rację – w formalnych, bardziej wyrafinowanych analizach bierzemy pod uwagę oczekiwaną inflację i liczymy realne stopy w stosunku do oczekiwanej inflacji. Jednocześnie wiemy, że jeżeli chodzi o gospodarstwa domowe, to oczekiwana inflacja jest głównie funkcją bieżącej, bo to są bardzo statyczne oczekiwania. W związku z tym uwzględnianie bieżącej stopy inflacji jest dopuszczalnym przybliżeniem.

Mamy, drodzy państwo, od listopada ub.r. – pomimo tych decyzji, potrzebnych decyzji, ale spóźnionych – mamy w istocie rzeczy do czynienia z zaostrzeniem polityki pieniężnej. To jest rzecz bardzo niepokojąca, bo w jakimś wymiarze, w jakimś zakresie – oczywiście nie dysponuję żadnymi analizami – ale w jakimś zakresie spowolnienie wzrostu polskiej gospodarki zostało spowodowane nadmiernie restrykcyjną polityką pieniężną.

Do tego dochodzą pewne koszty, związane choćby z obsługą długu budżetowego, z obsługą długu publicznego. Dochodzą wydatki budżetowe, związane z kosztami obsługi długu, które oczywiście w ub.r. mogłyby być odpowiednio mniejsze czy niższe, gdyby stopy były niższe.

Nikt nie namawia do panicznego obniżania stóp, bo oczywiście zawsze musimy patrzeć na stabilność walutową kraju. Oprócz tego jest jednak druga strona medalu. Wiemy, że istnieje coś takiego, jak parytet stóp bez pokrycia. Wiadomo, że inwestorzy biorą pod uwagę oczekiwane zmiany kursu. Niemniej jednak, dobrze jest zdać sobie sprawę z tego, co naprawdę stało się w polskiej gospodarce i polskiej polityce pieniężnej w ostatnim roku.

To tyle z mojej strony. Jeszcze raz pan poseł Żyżyński.

**Poseł Jerzy Żyżyński (PiS):**

Panie profesorze, panie przewodniczący. To bardzo cenna wypowiedź. Chciałbym zwrócić uwagę, że ja też bardzo sceptycznie – mówiąc delikatnie – podchodzę do takiej sytuacji, gdy restrykcyjnej polityce fiskalnej towarzyszy restrykcyjna polityka pieniężna. Zwłaszcza w sytuacji, gdy wyraźnie są sygnały, że mamy obniżenie inflacji poniżej celu inflacyjnego i spowolnienie gospodarcze.

Chciałbym jeszcze uzupełnić swoje pytanie w związku z odpowiedzią pana profesora Raczki, bo, mimo wszystko, pewnych rzeczy nie rozumiem. Może pan mnie wprowadził w błąd. Mnie się wydawało, że mamy na rachunku finansowym – otworzyłem sobie stronę NBP – cały czas ujemny rachunek bieżący, jak pan słusznie zwrócił uwagę. Natomiast w rachunku finansowym mamy bardzo wysoką pozycję – inwestycje portfelowe pasywa. Chciałem się zapytać, czy nasze rezerwy walutowe nie są tworzone właśnie przez te pasywa? Jeżeli to są pasywa, to o ile wiem, pasywa to są zobowiązania. Tak jak pasywa banku, to są zobowiązania banku wobec mnie. Prawda? Moje oszczędności są w pasywach banku.

Tak samo te pasywa, odzwierciedlone w bilansie płatniczym – to są chyba cudze pieniądze, po prostu? Czy nasze rezerwy walutowe nie są tworzone przez cudze pieniądze? Czy z tym nie wiąże się jakieś ryzyko? Dziękuję bardzo.

**Przewodniczący poseł Dariusz Rosati (PO):**

Pan prezes Raczko, tak? Bardzo proszę.

**Członek zarządu NBP Andrzej Raczko:**

Dziękuję bardzo. Mnie trudno byłoby, jako ekonomiście, mieć inne zdanie, niż pan prof. Rosati – ponieważ wszyscy wiemy, kim jest pan prof. Rosati dla świata ekonomicznego. Był członkiem RPP. Moja rola tutaj polega na tym – ponieważ nie ma kolegów z RPP – żeby panu...

**Przewodniczący poseł Dariusz Rosati (PO):**

Właśnie – dlaczego? W zeszłym roku mieliśmy tutaj potężną reprezentację członków Rady. Zapraszaliśmy ich i w tym roku.

**Poseł Jerzy Żyżyński (PiS):**

Chciałbym uzupełnić swoje wystąpienie o to właśnie pytanie – czy nie powinno być tutaj członków RPP?

**Przewodniczący poseł Dariusz Rosati (PO):**

My zawsze zapraszamy. A czy jest jakiś powód, panie prezesie, że nie przyszli?

**Członek zarządu NBP Andrzej Raczko:**

Pewnie techniczny. W każdym razie, jeżeli państwo pozwolą, spróbuję zreferować, jakiego rodzaju przesłankami członkowie Rady w większości się kierowali. Oczywiście percepcja informacji, które dostarcza *staff*, czyli pracownicy NBP, podlega indywidualnej ocenie każdego członka Rady. Każdy z członków Rady na własne ryzyko podejmuje decyzję tego dotyczącą. Tak ten system jest skonstruowany.

Jako ekonomista nie mogę z panem profesorem polemizować. Uważam, że moja rola jest taka, żeby państwu powiedzieć, jakimi motywami Rada się kierowała – dlatego

że były pewne motywy, które stoją za jej decyzjami i rozumowaniem. Uważam, że moja uczciwość nakazuje mi te motywy państwu przekazać.

Jeżeli pan prof. Żyżyński pozwoli, to pokazałbym na tej tabelce. Dlatego, panie profesorze, że tutaj przy rachunku finansowym zrobione jest odwrotnie, niż przy rachunku bieżącym. To, co jest pasywem, jest napływem z zewnątrz i jest zobowiązaniem, które napływa do nas, ale zwiększa formalnie wielkość zagranicznych środków walutowych, które funkcjonują w tym obszarze.

**Poseł Jerzy Żyżyński (PiS):**

Jeśli ktoś to wprowadza, to może wyprowadzić.

**Członek zarządu NBP Andrzej Raczko:**

Jeżeli wyprowadzi, to natychmiast odbije się to w rachunku bieżącym. Ma pan profesor w tym zakresie 100% racji.

**Poseł Jerzy Żyżyński (PiS):**

Mnie ta sytuacja niepokoi.

**Członek zarządu NBP Andrzej Raczko:**

Mnie również.

**Przewodniczący poseł Dariusz Rosati (PO):**

Dziękuję bardzo. Jeśli nie ma dalszych uwag, to stwierdzam zakończenie omawiania przedstawionych przez prezesa NBP sprawozdań z działalności NBP w 2012 r. oraz „Sprawozdania z wykonania założeń polityki pieniężnej" – także za 2012 r.

Ponieważ sprawozdanie będzie przedmiotem posiedzenia plenarnego Sejmu, nasza Komisja musi przygotować sprawozdanie i musi wybrać posła sprawozdawcę. Proponuję, aby posłem sprawozdawcą był pan poseł Jacek Brzezinka, który był posłem sprawozdawcą w ub.r. i dobrze się wywiązał z tego zadania.

W takim razie proponuję tę kandydaturę. Pan poseł się zgadza, jak rozumiem.

**Poseł Jacek Brzezinka (PO):**

Tak.

**Przewodniczący poseł Dariusz Rosati (PO):**

Czy są inne kandydatury? Nie widzę. Nie słyszę sprzeciwu wobec tej kandydatury, a zatem pan poseł Brzezinka będzie naszym sprawozdawcą.

Chciałbym bardzo podziękować państwu za udział w tej dyskusji. Dziękuję przedstawicielom NBP, przekazując na ręce pracowników i zwłaszcza *staffu*, jak zwykle wyrazy najwyższego uznania za doskonałą pracę analityczną.

Jeśli chodzi o nasze życzenia dla RPP, to właściwie...

**Członek zarządu NBP Andrzej Raczko:**

Przekażemy.

**Przewodniczący poseł Dariusz Rosati (PO):**

Bardzo proszę. Dziękuję bardzo za udział, za uczestnictwo w tej dyskusji.

Zamykam posiedzenie Komisji.